


AR52

Canada Packers Limited • Annual Report 1973




Rapport Annuel 1973 • Canada Packers Limited



 British Columbia
Colombie-Britannique



 Saskatchewan




 Manitoba




 Ontario



 Prince Edward Island
Ile-du-Prince-Edouard



 New Brunswick
Nouveau-Brunswick



 Yukon



Alberta



Quebec / Québec



Nova Scotia
Nouvelle-Ecosse



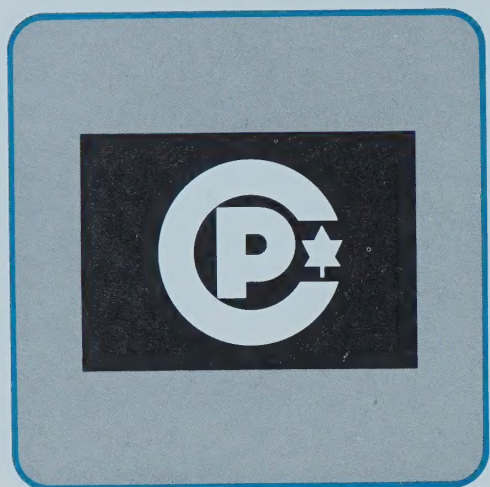
Newfoundland / Terre-Neuve



North West Territories
Territoires du Nord-Ouest

From coast to coast, Canada Packers has over 100 manufacturing plants or distributing branches, located in every Province or Territory, except the Northwest Territories. From these locations come many varieties of food products, chemicals, pharmaceuticals, leather products, soaps and detergents, jute and paper bags, feather and down, animal feeds and animal health products. These are distributed across Canada and in many countries of the world.

D'un océan à l'autre et dans chaque province ou territoire, sauf les Territoires du Nord-Ouest, Canada Packers possède plus de 100 usines ou succursales de distribution. Une foule de produits partent de ces points : produits alimentaires, chimiques, pharmaceutiques, produits de cuir, sacs de jute et de papier, plumes et duvet, moulées et produits vétérinaires. Ces produits sont distribués à travers le Canada et dans plusieurs pays du monde.



Contents

Table des matières

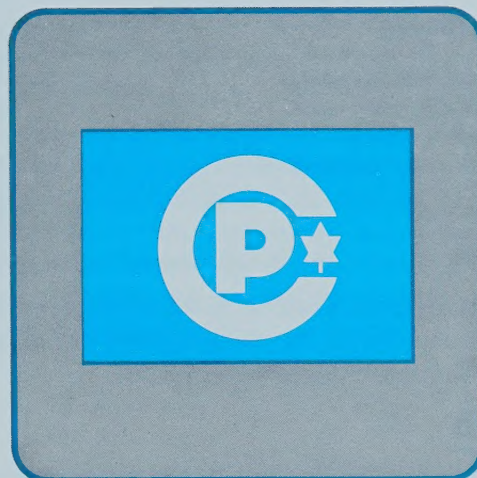
English Text Texte anglais	3
English Financial Statements Etats financiers (anglais)	8
French Text Texte français	14
French Financial Statements Etats financiers (français)	19
Company Statistical Information Statistiques de la compagnie	24
Industry Statistical Information Statistiques de l'industrie	27

Directors

F. W. Chalmers
G. H. Dickson
J. D. A. Evers
K. S. Harris
D. R. C. Harvey
R. D. Joyce
W. W. Lasby
L. E. Leighton
W. F. McLean
G. D. Mungall
G. L. Nix
J. D. Rogers
E. I. Smith

Officers

W. F. McLean, *President*
G. H. Dickson, *Executive Vice-President*
W. W. Lasby, *Vice-President*
F. W. Chalmers, *Vice-President*
G. D. Mungall, *Vice-President*
J. D. A. Evers, *Treasurer*
L. A. Matthews, *Controller*
A. M. MacKenzie, *Secretary*
H. M. Cunningham, *Assistant Treasurer*
R. D. Kilmer, *Assistant Secretary*



Report to the Shareholders

The 46th year of Canada Packers Limited closed March 31st, 1973.

This summary shows the results for this year and last:

	Fiscal 1973 (53 weeks)	Fiscal 1972 (52 weeks)
(thousands of dollars)		
Dollar Sales	\$1,135,518	\$930,958
Profit from Operations	13,594	9,303
Non-Operating Items	833	775
Less Interest of Minority Shareholders	330	—
Net Profit	\$ 14,097	\$ 10,078

Both sales and profits are a record high for the Company.

Net profit increased by 39.9% over last year and dollar sales increased by 22.0%. A considerable part of the increase in dollar sales is due to higher prices.



The following table shows the Company's sales and operating profit before income taxes by the three Divisions:

- (1) Canadian Operations—Food Products.
- (2) Canadian Operations—Non-food Products.
- (3) Operations Outside of Canada—All Products.

Canadian Operations—Food Products (thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Profit before Income Tax	% of Sales
1973	\$839,023	\$15,430	1.84
1972	701,695	9,381	1.34
1971	681,486	8,543	1.25

Canadian Operations—Non-food Products (thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Profit before Income Tax	% of Sales
1973	\$159,907	\$5,947	3.72
1972	127,721	5,883	4.61
1971	129,028	7,249	5.62

Operations Outside of Canada—All Products (thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Profit before Income Tax	% of Sales
1973	\$172,541	\$3,780	2.19
1972	129,190	1,777	1.38
1971	130,971	2,473	1.89

Elimination of Inter-Divisional Sales

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales
1973	\$35,953
1972	27,648
1971	28,573

Total Company

(thousands of dollars)

Fiscal Year	Sales	Profit before Income Tax	Income Tax	Non- Oper- ating Items	Interest of Minority Share- holders	Net Profit
1973	\$1,135,518	\$25,157	\$11,563	\$833	\$330	\$14,097
1972	930,958	17,041	7,738	775	—	10,078
1971	912,912	18,265	9,187	511	—	9,589



From Canadian food products, profit before tax was substantially better than last year, representing 1.84% of sales compared to 1.34% last year. This result is approaching our minimum profit objective of 2% of sales. The improvement was general. Meat products, poultry products, fresh, canned and frozen vegetable products, and oil and shortening products all achieved better results.



Total profit from Canadian non-food products is disappointing. It was only slightly greater than last year and represented 3.72% of sales, compared to 4.61% last year and 5.62% the year before.

The two leather companies—Collis Leather and Beardmore Leather—had poor results. During the year operating conditions were difficult with very rapidly rising hide and skin prices which we were unable to effectively offset with increased selling prices.

The animal feeds business—our Shur-Gain Division—and the vegetable oil extraction business—Canadian Vegetable Oils—showed satisfactory profit improvement.

The Chemical Division showed improvement despite continuing difficulties with our new gelatine plant which we believe are now almost resolved.



Profit from operations outside of Canada was considerably better than last year and, expressed as a percentage of sales, improved to 2.19% from 1.38%.

The Australian operations had a very satisfactory year with substantial profit improvement. It has been a very active year in world trade for meat products and the Australian companies participated energetically in this expanding

opportunity. As well as this, our International Trade Division and our trading companies in New York, Los Angeles, London and Hamburg took advantage of increased trade opportunities and had an excellent year with increased profits.

Our English joint venture—Haverhill Meat Products—had a difficult year with many start-up problems in a major new addition to their production capacity. In the latter half of the year they have been affected by difficult trading conditions, price control legislation and some uncertainties in the market due to Britain's entry into the European Common Market. The start-up problems are now behind them and the new factory is operating well. We look forward to a steady improvement in results and a return to their previous record of good profits.



Capital expenditures during the year amounted to \$13,379,000 compared to \$11,379,000 the previous year.

In the Canadian food business, capital expenditures amounted to \$5,906,000. Of this, \$2,200,000 was spent to complete the new Food Service Plant at Bramalea, Ontario, which in total cost \$3,400,000. The remainder was spent on numerous enlargements of and improvements to existing plants.

In the Canadian non-food businesses, capital expenditures amounted to \$1,886,000, for numerous process improvements and increases in capacity.

In the operations outside of Canada, capital expenditures amounted to \$5,587,000. Some of the major items in this were \$1,935,000 to complete the major expansion of Haverhill Meat Products, \$1,370,000 for new processes and improvements to Australian plants, and \$675,000 for the purchase of a 55% interest in Teys Bros. (Beenleigh) Pty. Ltd., near Brisbane, Australia, a beef business serving both local and export markets. This purchase is a step in our geographical diversification in Australia where regional climatic uncertainties make geographical diversification very important.

During the year we entered into a joint venture, as a minority shareholder, with Troqueles y Esmaltes, S.A.—a substantial and respected Mexican company in Monterrey, Mexico. The joint venture is now building a small meat processing plant in Monterrey. Our principal role will be to supply technical and product know-how to the new company. We believe that there is a promising opportunity for high quality meat products in Mexico.



We are sometimes asked about our policy and practices on the treatment of waste materials, control of odours and

other subjects related to the abatement of environmental pollution. In the past few years we spent a lot of time and money to fulfill what we believe to be our responsibility in this field. We have made major capital expenditures for pollution control at our packinghouse premises in the Maritime provinces, Montreal, Toronto, Winnipeg, Calgary and Red Deer. In other businesses, we have followed a similar pattern and major capital expenditures have been necessary in some poultry plants and at both of our tanneries.

In total, in the past five years, we have spent more than \$3,500,000 for pollution control projects. Some of these have resulted in other benefits to the Company such as the recovery of by-products, but the principal reason for all of them was pollution control.

We do not wish to take any special credit for this since we believe that businesses must face up to the fact that pollution prevention will cost money. Nor do I wish to suggest that we are perfect in this respect, but I believe that most of our major premises are now up to a good standard according to current knowledge, or projects are currently underway which will make this the case.



This has been a year of unprecedented demand for meats. This demand has been a world wide phenomenon and has resulted in considerable increases in livestock and poultry prices. The following table indicates the prices for cattle, hogs and chicken broilers by quarters for the last three years:

	Choice Steers Basis A1, A2 Toronto, Ont.	Dressed Hogs Basis 100 Index Toronto, Ont.	Live Chicken Broilers London, Ont.
	(cents per lb.)		
1970			
Jan.-Mar.	32.19	38.45	19.38
Apr.-June	32.92	33.40	19.38
July-Sept.	31.78	30.75	18.58
Oct.-Dec.	31.01	27.00	19.33
1971			
Jan.-Mar.	33.22	25.55	20.00
Apr.-June	34.28	23.80	20.76
July-Sept.	34.16	26.20	21.69
Oct.-Dec.	35.36	27.60	20.23
1972			
Jan.-Mar.	37.36	33.40	21.25
Apr.-June	37.40	34.95	22.00
July-Sept.	36.71	40.00	22.19
Oct.-Dec.	37.12	42.05	22.46
1973			
Jan.-Mar.	43.58	49.55	25.58

These price changes are not peculiar to Canada but are representative of the general trend around the world. It is clear that the world demand for meats has grown faster than

the supply and thereby has forced prices up. At the same time prices of livestock feeds have risen rapidly and cost of livestock production has increased.

Demand for meats is greatly affected by level of incomes. As salaries and wages increase, consumers switch from other foods to meat. This is clearly demonstrated by increasing consumption of beef at the same time as rising prices.

There is no quick method to increase production to satisfy rising demand. For example, a producer's decision to increase cattle production does not result in increased beef supply at the consumer level for at least three years.

With increasing affluence in the developed countries of the western world, demand for meats has increased rapidly. At the same time, cost inputs to produce livestock and meats have risen due to persistent inflation. The result of this is that the price of livestock and meats has adjusted to restrict the demand to the available supply.

Canada is increasingly showing interest in export markets for livestock products and we have nominal or no tariffs on imported meat products. It is, therefore, natural that Canadian livestock and meat price changes reflect the world picture, although, viewed over a period of years, Canadian meat price increases are less than many other countries which depend more heavily on meat imports.

In any discussion of this subject, it should not be forgotten that as recently as 1970 and 1971 Canadian producers of hogs and poultry were selling their product at low prices—in some cases at, or below, the cost of production. During this period, prices of meat and poultry were rising much less quickly than other consumer prices and served to moderate the advance in the consumer price index. It should also be recognized that over the last five calendar years, personal disposable income has risen by about 8% per year while meat and poultry prices have risen by about 4% per year.

At present every important livestock producing country is enthusiastically pursuing a very buoyant world demand for meats. The prevalent current view is that increasing world affluence will support substantially larger permanent supplies. This view may well be justified.

The livestock industry requires a long lead time to respond to changes in demand. A small percentage shortage or surplus in supply (compared to demand) can produce large changes in price. This makes it very difficult to accurately judge the point in the expansion cycle when the already committed supply plans will produce a reasonable match for future demand and makes it very difficult to predict the price level that will prevail at the time.

The long term prospect for growth of world demand for meats seems to be assured. However, the apparent rate of increase in demand and the increase in livestock and meat prices in the past six months or a year has been very rapid.

It may be that the satisfaction of pent-up demands in countries which formerly had quota or other controls on meat imports has played a significant part in the recent apparent rate of demand increase. Experience of the past has shown that a too rapid increase in livestock supply can overshoot demand with resulting unsatisfactory results for producers. This suggests that current enthusiasm and initiative about future opportunities might be tempered with a degree of caution about the rate of increase of livestock production.



In calendar 1971 hog gradings in Canada reached an all-time high of 10,113,481—an increase of 16.9% over the previous year. In that year, hog prices were low and the return to producers was unsatisfactory. As a result, production was reduced and hog gradings in 1972 were lower by 7.5%. Prices during 1972 were substantially higher than in 1971. These facts are illustrated by the following table:

			Dressed Hog Prices Basis 100 Index Toronto (cents per lb.)	
Month	Hog Gradings			
	1972	% Inc.	1972	1971
Jan.-Mar.	2,466,700	(4.8)	33.40	25.55
Apr.-June	2,497,968	(5.6)	34.95	23.80
July-Sept.	2,178,019	(9.9)	40.00	26.20
Oct.-Dec.	2,214,456	(9.9)	42.05	27.60
Total-1972	9,357,143	(7.5)	37.40	25.80
Month	1973		1973	
		% Inc.		1972
Jan.-Mar.	2,373,314	(3.8)	49.55	33.40

In 1972 United States hog production decreased by 10%. There was a strong demand for pork in North America with hog prices advancing during each quarter of 1972. At the same time an increasing export demand for pork, particularly to Japan, undoubtedly further increased North American hog prices.

Because of rising feed prices, the cost of producing hogs increased considerably during the year. Nevertheless, the high hog prices have encouraged increased production. The rate of decrease of marketings during the first quarter of this year has been lower, and forecasts indicate that marketings in the second quarter of the year will probably be 3% greater than last year. Marketings in the last half of this year will probably be about 7% greater than the previous year.

All provinces are expected to increase production, but the increase is likely to be greater in Western Canada than in Eastern Canada. While the higher level of hog marketings

will likely result in some decline in hog prices, if the current strong world demand for meat persists, the increased production should be absorbed at a satisfactory return to the hog producer.

As a result of lower marketings during calendar 1972, Canadian per capita consumption of pork declined to 61.1 pounds from the previous year's peak of 65.9 pounds.



Canadian cattle slaughter during calendar 1972 was 2,878,591 head and exceeded the previous year's slaughter by 3.3%. This increase follows a modest increase the year before. The following table shows cattle marketings and prices (basis Choice Steers, A1, A2, Toronto) by quarters for 1971, 1972 and the first quarter of 1973:

Month	Cattle Marketings			Choice Steers Basis A1, A2 Toronto (cents per lb.)	
	1972	1971	% Inc.	1972	1971
Jan.-Mar.	672,766	656,117	2.5	37.36	33.22
Apr.-June	718,962	691,279	4.0	37.40	34.28
July-Sept.	743,434	746,008	(.4)	36.71	34.16
Oct.-Dec.	743,429	693,504	7.2	37.12	35.36
Total-1972	2,878,591	2,786,908	3.3	37.20	34.30
	1973	1972	% Inc.	1973	1972
Jan.-Mar.	719,437	672,766	6.9	43.58	37.36

We expect that marketings during the current year will be about 5% higher than last year. The North American and world demand for beef suggests that cattle prices will remain strong. However, the rate of increase of cattle prices has accelerated in the first quarter of 1973 and it may be that this rate of increase is not warranted by the demand in which case prices could stabilize or fall back slightly.



The Directors wish to acknowledge that the results of this year were achieved because of the effective and energetic work of all employees. For this we record our appreciation.

M. L. Lian

President. June 1st, 1973.

Canada Packers Limited • Consolidated Statement of Profit and Loss

(Incorporated under the laws of Canada)

For the year ended March 31, 1973

(with comparative figures for 1972)

8

	1973 (53 weeks)	1972 (52 weeks)
	(thousands of dollars)	
Sales	\$1,177,587	\$967,919
Less freight and delivery costs (Note 5)	42,069	36,961
Net sales	1,135,518	930,958
Cost of products sold	1,032,733	845,705
Selling, research and administrative expenses	67,768	59,844
Depreciation of fixed assets	8,460	7,255
Interest on noncurrent borrowings	1,400	1,113
	1,110,361	913,917
Profit from operations before income taxes	25,157	17,041
Income taxes	11,563	7,738
Net profit from operations	13,594	9,303
Other income and profits:		
Currency exchange profit	21	193
Income from investments	488	421
Profits and losses from disposals of fixed assets and investments	310	220
	819	834
Less income taxes on other income and profits	(14)	59
Total other income and profits	833	775
Net profit before minority interests	14,427	10,078
Minority interests in net profit of subsidiary companies	330	—
Net profit for the year	\$ 14,097	\$ 10,078
Net profit before minority interests as % of net sales	1.27%	1.08%
Net profit per share	\$2.35	\$1.68

Consolidated Statement of Reinvested Earnings

For the year ended March 31, 1973

(with comparative figures for 1972)

	1973	1972
	(thousands of dollars)	
Balance at beginning of year	\$117,220	\$110,982
Net profit for the year	14,097	10,078
	<u>131,317</u>	<u>121,060</u>
Less dividends of 66 cents per share (64 cents in 1972)	3,960	3,840
Balance at end of year	<u>\$127,357</u>	<u>\$117,220</u>

Consolidated Statement of Source and Application of Funds

For the year ended March 31, 1973

(with comparative figures for 1972)

	1973	1972
	(thousands of dollars)	
Source of Funds:		
Net profit	\$ 14,097	\$ 10,078
Depreciation	8,460	7,255
Increase (decrease) in deferred income taxes	(232)	210
Funds from operations	<u>22,325</u>	<u>17,543</u>
Proceeds from notes issued	2,052	2,551
Disposal of fixed assets—net book value	489	466
Increase in minority interests	902	—
	<u>25,768</u>	<u>20,560</u>
Application of Funds:		
Purchase of fixed assets	13,379	11,379
Dividends	3,960	3,840
Increase in investments (net)	381	12
	<u>17,720</u>	<u>15,231</u>
Increase in working capital	<u>\$ 8,048</u>	<u>\$ 5,329</u>

Consolidated Balance Sheet

10

Assets	1973	1972
	(thousands of dollars)	
Current:		
Cash	\$ 38	\$ 36
Trade accounts receivable	64,211	54,731
Inventories	93,678	69,377
Life insurance—cash surrender value	383	377
Prepaid expenses	1,403	929
Sundry receivables	1,826	1,254
Total current assets	161,539	126,704
Investments at cost (Note 2)	2,765	2,384
Land, plant and equipment—at cost	156,989	150,524
Less accumulated depreciation	88,160	86,125
	68,829	64,399
	\$233,133	\$193,487

March 31, 1973

(with comparative figures at March 25, 1972)

Liabilities	1973	1972	11
	(thousands of dollars)		
Current:			
Borrowings	\$ 18,040	\$ 6,650	
Cheques issued but not yet cashed	16,775	14,707	
Accounts payable and accrued charges	41,796	33,066	
Income and other taxes payable	6,919	2,440	
Dividend payable April 2	1,080	960	
Total current liabilities	84,610	57,823	
Noncurrent:			
Deferred income taxes	3,266	3,498	
Notes payable (Note 3)	15,560	13,508	
Total noncurrent liabilities	18,826	17,006	
Minority interests in subsidiary companies	902	—	
Shareholders' investment:			
Capital—			
Common shares—No par value			
Authorized —10,000,000 shares			
Issued — 6,000,000 shares	1,438	1,438	
Earnings reinvested in the business	127,357	117,220	
Total shareholders' investment	128,795	118,658	
	\$233,133	\$193,487	

On behalf of the Board:
W. F. McLean, Director
J. D. A. Evers, Director

Auditors' Report to the Shareholders

To the Shareholders of Canada Packers Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Canada Packers Limited and its subsidiaries as at March 31, 1973 and the consolidated statements of profit and loss, reinvested earnings and source and application of funds for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at

March 31, 1973 and the results of their operations and the source and application of their funds for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year, after giving retroactive effect to the change in accounting presentation of joint ventures as referred to in note 1(a) to the financial statements.

Clarkson, Gordon & Co.

Chartered Accountants

Toronto, Canada, May 15, 1973.

Notes to financial statements

1. Accounting Policies

(a) Principles of Consolidation

The consolidated statements include the accounts of the company, all its subsidiaries and joint ventures. In previous years, the company's joint venture in the United Kingdom was included in the balance sheet as an investment at the company's equity in net assets. In the profit and loss statement, the results of this joint venture were consolidated line by line. Because of the increasing importance of this joint venture and the addition of a joint venture in Mexico, these are now consolidated in the balance sheet on a line by line basis. Last year's statements have been restated to conform.

Depreciation as reported in the preliminary report to shareholders was exclusive of the amount for joint ventures in both years.

(b) Translation of Foreign Currencies

Land, plant and equipment and related depreciation are translated at exchange rates prevailing at dates of acquisition. Other assets and liabilities are translated at approximate exchange rates prevailing at year-end; movements in exchange rates during fiscal 1973 are being treated as temporary and accordingly unrealized translation gains have not been reflected in the consolidated statement of profit and loss. Revenues and expenses other than depreciation are translated at rates prevailing during the year.

(c) Inventories

Inventories are valued at the lower of cost and market with cost in almost all cases determined on a first-in, first-out basis.

(d) Fixed Assets and Depreciation

Fixed assets are shown at acquisition cost, including costs of transportation and installation. Cost of fixed assets acquired through purchase of subsidiaries includes the excess, if any, of purchase price over the vendors' book values attributable to such fixed assets.

Depreciation is based on the estimated productive life of the asset calculated on the straightline method. Estimates generally used are:

Buildings	— 30 years
Machinery & Equipment	— 10 years
Leaseholds	— The shorter of term of the lease or estimated life.

(e) Income Taxes

Deferred income taxes provided result from allowances (principally depreciation) for income tax purposes in excess of amounts charged in the accounts.

2. Investments

Investments are carried at cost. The quoted market value of shares included in investments at year-end is approximately \$7,000,000 in excess of original cost.

3. Noncurrent Notes Payable

At March 31, 1973, debt not due within one year consisted of the following:

	(thousands of dollars)	
	1973	1972
Canada Packers Limited		
9½% notes payable June 1, 1974	\$6,850	\$6,850
9½% notes payable June 1, 1975	3,150	3,150
Haverhill Meat Products Ltd.		
Bank loan repayable within 5 years		
interest rate currently 11½%	3,705	2,425
Bank loan repayable within 5 years		
interest rate currently 6¾%	1,855	1,083
	<u>\$15,560</u>	<u>\$13,508</u>

4. Remuneration of Directors and Officers

None of the 14 directors received any remuneration as such; the aggregate remuneration of 10 officers of whom 6 were also directors was \$596,000.

5. Freight and delivery costs include payments to public carriers and costs incurred where company-owned vehicles are used. In prior years, payments to public carriers were deducted in determining net sales and costs incurred in using company-owned vehicles were included in expenses. Comparative figures for 1972 have been restated to conform.



Conseil d'administration

F. W. Chalmers
G. H. Dickson
J. D. A. Evers
K. S. Harris
D. R. C. Harvey
R. D. Joyce
W. W. Lasby
L. E. Leighton
W. F. McLean
G. D. Mungall
G. L. Nix
J. D. Rogers
E. I. Smith

Direction

W. F. McLean, *Président*
G. H. Dickson, *Vice-président exécutif*
W. W. Lasby, *Vice-président*
F. W. Chalmers, *Vice-président*
G. D. Mungall, *Vice-président*
J. D. A. Evers, *Trésorier*
L. A. Matthews, *Contrôleur*
A. M. MacKenzie, *Secrétaire*
H. M. Cunningham, *Trésorier adjoint*
R. D. Kilmer, *Secrétaire adjoint*



Rapport aux actionnaires

Le 46e exercice financier de Canada Packers s'est terminé le 31 mars 1973.

Le tableau suivant résume les résultats de cette année et ceux de l'an dernier:

	année fiscale 1973 (53 semaines)	année fiscale 1972 (52 semaines)
(en milliers de dollars)		
Ventes	\$1,135,518	\$930,958
Profit d'exploitation	13,594	9,303
Profit provenant de sources autres que l'exploitation	833	775
Moins intérêts des actionnaires minoritaires	330	—
Profit net	\$ 14,097	\$ 10,078

Les chiffres des ventes et des profits représentent un sommet pour la compagnie.

Le profit net a augmenté de 39.9% par rapport à l'an dernier, alors que les ventes ont augmenté de 22.0%. Une part considérable de l'augmentation des ventes est due à des prix plus élevés.



Le tableau suivant donne, pour les trois divisions de la compagnie, les chiffres des ventes et du profit d'exploitation avant déduction des impôts sur le revenu:

- (1) Activités canadiennes—produits alimentaires
- (2) Activités canadiennes—produits non alimentaires
- (3) Activités à l'extérieur du Canada—tous les produits

Activités canadiennes—Produits alimentaires

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Profit avant déduction des impôts	% des ventes
1973	\$839,023	\$15,430	1.84
1972	701,695	9,381	1.34
1971	681,486	8,543	1.25

Activités canadiennes—Produits non alimentaires

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Profit avant déduction des impôts	% des ventes
1973	\$159,907	\$5,947	3.72
1972	127,721	5,883	4.61
1971	129,028	7,249	5.62

Activités à l'extérieur du Canada—Tous les produits

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Profit avant déduction des impôts	% des ventes
1973	\$172,541	\$3,780	2.19
1972	129,190	1,777	1.38
1971	130,971	2,473	1.89

Ventes inter-divisions (à déduire)

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes
1973	\$35,953
1972	27,648
1971	28,573

Ensemble pour la compagnie

(en milliers de dollars)

Année fiscale	Ventes	Profit avant déduction des impôts	Impôts sur le revenu	Profit provenant de sources autres que l'exploita- tion	Intérêts des action- naires minori- taires	Profit net
1973	\$1,135,518	\$25,157	\$11,563	\$833	\$330	\$14,097
1972	930,958	17,041	7,738	775	—	10,078
1971	912,912	18,265	9,187	511	—	9,589



Au secteur des produits alimentaires canadiens, le profit avant déduction des impôts a été sensiblement plus élevé que celui de l'an dernier, soit 1.84% des ventes comparative-ment à 1.34%. Ce résultat se rapproche de l'objectif que nous nous sommes fixé, soit un profit minimum de 2% des ventes. L'amélioration a été générale, les résultats ayant été meilleurs dans les viandes, les produits avicoles, les légumes frais, en conserve et congelés, les huiles et shortenings.



Le profit total de nos activités canadiennes au secteur des produits non alimentaires est désappointant. Il n'a été que légèrement supérieur à celui de l'an dernier et n'a représenté que 3.72% des ventes, comparativement à 4.61% l'an dernier et 5.62% l'année précédente.

Nos deux entreprises de cuir, Collis Leather et Beardmore Leather, ont connu de mauvais résultats. Au cours de l'année, les conditions d'exploitation ont été difficiles en raison de l'augmentation très rapide des prix des peaux. Nous n'avons pu contrebalancer efficacement cette augmentation par des prix de vente plus élevés.

A notre entreprise de moulées, la division Shur-Gain, et à notre entreprise d'extraction d'huiles végétales, l'augmentation du profit a été satisfaisante.

Il y a eu amélioration à la division des produits chimiques, malgré des difficultés continues à notre usine de gélatine.

Nous croyons que la plupart de ces difficultés sont maintenant surmontées.



Les profits de nos activités à l'extérieur du Canada se sont considérablement améliorés. Exprimés en pourcentage des ventes, ils sont passés de 1.38% à 2.19%.

Nos entreprises d'Australie ont connu une année très satisfaisante, le profit ayant augmenté d'une façon substantielle. Le commerce mondial des viandes a été très actif au cours de l'année et les compagnies australiennes en ont pleinement profité. Signalons aussi que notre division du commerce international et nos établissements commerciaux de New York, Los Angeles, Londres et Hambourg, profitant de meilleures occasions d'affaires, ont accru leurs bénéfices et connu une excellente année.

Notre entreprise conjointe de Grande-Bretagne, Haverhill Meat Products, a éprouvé des difficultés au cours de l'année; un agrandissement majeur en vue d'augmenter la capacité de production a causé plusieurs problèmes d'adaptation. Durant la seconde moitié de l'année, cette entreprise a été affectée par des conditions commerciales difficiles, une législation sur le contrôle des prix et les incertitudes causées par l'entrée de la Grande-Bretagne dans la Communauté économique européenne. Les problèmes d'adaptation mentionnés ci-haut sont maintenant résolus et la nouvelle usine fonctionne bien. Nous croyons que les résultats s'amélioreront graduellement et que l'entreprise connaîtra de nouveau des profits intéressants.



Les dépenses en immobilisations ont atteint, durant l'année, le montant de \$13,379,000, comparativement à \$11,379,000 l'an dernier.

Au secteur des produits alimentaires canadiens, les dépenses en immobilisations se sont élevées à \$5,906,000, dont \$2,200,000 pour compléter le nouveau service d'alimentation de Bramalea, en Ontario, dont le coût total est de \$3,400,000. Le reste a été consacré à plusieurs agrandissements et améliorations apportés à des usines existantes.

Au secteur des produits non alimentaires canadiens, les dépenses en immobilisations ont atteint le montant de \$1,886,000; ces investissements avaient pour but d'améliorer plusieurs procédés et d'accroître notre capacité de production.

Dans nos entreprises à l'extérieur du Canada, les dépenses en immobilisations ont représenté \$5,587,000. Au nombre des principales, mentionnons: \$1,935,000 pour compléter l'agrandissement majeur de l'usine Haverhill Meat Products; \$1,370,000 pour implanter de nouveaux procédés et apporter des améliorations à nos usines d'Australie, et \$675,000 pour l'achat de 55% des intérêts de Tey's Bros. (Beenleigh) Pty. Ltd.; cette entreprise, située près de

Brisbane, en Australie, s'occupe de viande de boeuf, aussi bien sur le marché local que sur le marché d'exportation. Cet achat marque un pas vers une diversification géographique en Australie; une telle diversification y est très importante par suite de l'incertitude résultant de conditions climatiques qui varient d'une région à l'autre.

Au cours de l'année, nous nous sommes lancés dans une entreprise conjointe, à titre d'actionnaire minoritaire, avec Troqueles y Esmaltes, S.A., une compagnie importante et bien en vue de Monterrey, au Mexique. L'entreprise conjointe construit présentement une modeste usine pour l'apprêtage des viandes, à Monterrey. Notre rôle principal consistera à fournir à la nouvelle compagnie nos connaissances en matière de technique et de produits. Nous croyons que le Mexique représente un marché prometteur pour des viandes de première qualité.



On s'enquiert parfois de notre politique et de nos actions à l'égard du traitement des déchets, de l'élimination des odeurs et de tout autre sujet relatif à la lutte contre la pollution du milieu. Au cours des dernières années, nous avons consacré beaucoup de temps et d'argent pour faire face à nos responsabilités dans ce domaine. Nous avons dépensé des sommes importantes pour combattre la pollution à nos maisons de salaison des Maritimes, de Montréal, de Toronto, de Winnipeg, de Calgary et de Red Deer. Dans d'autres entreprises, nous avons suivi la même politique et il a fallu investir de forts montants dans certains postes d'abattage de volailles et dans nos deux tanneries.

Dans l'ensemble, au cours des cinq dernières années, nous avons dépensé plus de \$3,500,000 en projets divers destinés à combattre la pollution. Quelques-unes de ces dépenses ont profité à la compagnie, comme par exemple celles qui ont permis la récupération de sous-produits; mais la principale raison de ces investissements demeure la lutte contre la pollution.

Il n'est pas question de nous vanter de ces réalisations parce que nous croyons que toute entreprise doit envisager le fait brutal: combattre la pollution coûte cher. Je ne prétends pas non plus que nous sommes parfaits sous ce rapport. Cependant, je crois que nos installations principales rencontrent maintenant les exigences qu'imposent les connaissances actuelles en matière de pollution, ou que les projets qui y sont en cours de réalisation permettront d'atteindre cet objectif.



Les viandes ont été l'objet d'une demande sans précédent au cours de l'année. Ce phénomène, qui a été mondial, a provoqué une forte augmentation des prix du bétail et de la volaille. Le tableau ci-dessous en fait foi; il donne les prix des bovins, des porcs et des poulets à griller par trimestre, pour les trois dernières années:

	Bouvillons de choix Catégories A1, A2, Toronto, Ont.	Porcs habillés Indice 100 Toronto, Ont.	Poulets de grill vivants London, Ont. (cents la livre)
1970			
Jan.-mars	32.19	38.45	19.38
Avril-juin	32.92	33.40	19.38
Juil.-sept.	31.78	30.75	18.58
Oct.-déc.	31.01	27.00	19.33
1971			
Jan.-mars	33.22	25.55	20.00
Avril-juin	34.28	23.80	20.76
Juil.-sept.	34.16	26.20	21.69
Oct.-déc.	35.36	27.60	20.23
1972			
Jan.-mars	37.36	33.40	21.25
Avril-juin	37.40	34.95	22.00
Juil.-sept.	36.71	40.00	22.19
Oct.-déc.	37.12	42.05	22.46
1973			
Jan.-mars	43.58	49.55	25.58

Ces changements dans les prix ne sont pas particuliers au Canada; ils correspondent à la tendance générale qui s'est manifestée à travers le monde. Une chose est certaine: la demande mondiale des viandes s'est accrue plus rapidement que les approvisionnements, ce qui a fait monter les prix. Simultanément, les prix des aliments du bétail ont monté rapidement et le coût des productions animales a augmenté.

Le niveau de revenu des particuliers affecte grandement la demande des viandes. A mesure que les gages et les salaires s'accroissent, les consommateurs donnent libre cours à leur préférence pour la viande. Ceci est clairement illustré par l'augmentation simultanée de la consommation de la viande de boeuf et des prix.

Il n'existe pas de méthode rapide pour augmenter la production de façon à satisfaire la demande croissante. Par exemple, quand un producteur décide d'augmenter ses élevages de bovins, il s'écoule trois ans avant qu'il en résulte une offre plus abondante au niveau du consommateur.

L'accroissement de l'abondance dans les pays développés du monde occidental a engendré une augmentation rapide de la demande des viandes. En même temps, le coût des intrants dans la production des animaux et des viandes s'est accru par suite de l'inflation persistante. Il en est résulté un ajustement des prix du bétail et des viandes, qui a contenu la demande au niveau des stocks disponibles.

Le Canada s'intéresse de plus en plus aux marchés d'exportation des produits animaux; de plus, les tarifs à l'importation des viandes sont chez nous inexistantes ou minimaux. Il est donc naturel que les changements dans les prix des animaux et de la viande au Canada reflètent la situation mondiale, même si analysées sur une période d'années, les augmentations des prix de la viande au Canada sont moins élevées que dans plusieurs autres pays plus dépendants des importations de viande.

Dans toute discussion à ce sujet, on ne devrait pas oublier que, aussi récemment qu'en 1970 et 1971, les producteurs canadiens de porcs et de volailles vendaient leurs produits à bas prix, parfois à des prix se situant au niveau ou en bas du coût de production. Au cours de cette période, les prix de la viande et de la volaille montaient beaucoup plus lentement que ceux d'autres biens de consommation et contribuaient à ralentir la hausse de l'indice des prix à la consommation. On devrait aussi admettre que, au cours des cinq dernières années civiles, le revenu net des particuliers a augmenté d'environ 8% par année, alors que les prix de la viande et de la volaille se sont accrus d'environ 4% par année.

Tous les pays d'importance qui produisent aujourd'hui du bétail travaillent avec enthousiasme à satisfaire la très forte demande dont les viandes sont l'objet à l'échelle mondiale. L'impression qui prévaut actuellement est que l'accroissement des richesses à travers le monde permettra d'absorber d'une façon permanente des approvisionnements beaucoup plus considérables. Ce point de vue peut très bien se justifier.

L'industrie animale demande beaucoup de temps pour s'adapter aux changements qui surviennent dans la demande. Un faible déficit ou un léger surplus, par comparaison à la demande, peut produire de grandes variations de prix. Il devient très difficile de déterminer avec exactitude à quel moment, dans le cycle d'expansion, les projets de production déjà établis rencontreront raisonnablement la demande future; il devient aussi très difficile de prédire le niveau de prix qui prévaudra à ce temps-là.

Les prévisions à long terme relatives à l'accroissement de la demande mondiale des viandes semblent certaines. Cependant, le taux apparent de l'augmentation de la demande et la hausse des prix des animaux et de la viande ont été très rapides au cours des six ou douze derniers mois. La récente amélioration du taux apparent de la demande peut résulter d'une façon significative du fait que les pays où il y avait antérieurement des quotas et autres restrictions sur les importations de viande, ont pu combler les demandes jusque là contenues. L'expérience du passé a démontré qu'un accroissement trop rapide des stocks animaux peut exagérer la demande au point que les producteurs obtiennent des résultats non satisfaisants. Ceci fait naître l'idée que le courant d'enthousiasme et les projets que l'on fait présentement à l'égard des possibilités futures peuvent être tempérés par un certain degré de prudence à l'égard du taux de croissance des productions animales.



Le nombre de porcs classés au Canada au cours des douze mois de 1971 a atteint un sommet de tous les temps, soit 10,113,481, une augmentation de 16.9% sur l'année précédente. Cette année-là, les prix du porc furent bas et les producteurs furent déçus de leurs résultats. Comme conséquence, ils ont diminué leurs effectifs et le nombre de

porcs classés a diminué de 7.5% en 1972. Les prix de 1972 furent sensiblement plus élevés que ceux de 1971. Ceci est démontré par le tableau qui suit:

Mois	Porcs classés		Porcs habillés Indice 100 Toronto (cents la livre)	
	1972	% d'aug.	1972	1971
	1973	% d'aug.	1973	1972
Jan.-mars	2,466,700	(4.8)	33.40	25.55
Avril-juin	2,497,968	(5.6)	34.95	23.80
Juil.-sept.	2,178,019	(9.9)	40.00	26.20
Oct.-déc.	2,214,456	(9.9)	42.05	27.60
Total 1972	9,357,143	(7.5)	37.40	25.80
Jan.-mars	2,373,314	(3.8)	49.55	33.40

La production porcine a diminué de 10% aux Etats-Unis en 1972. La demande de viande de porc a été forte en Amérique du Nord et les prix des porcs ont monté au cours de chaque trimestre de l'année. La forte demande de porcs pour fins d'exportation, particulièrement au Japon, qui est venue en même temps, a sans doute fait monter encore davantage les prix du porc nord-américain.

Par suite de la hausse du prix des moulées, le coût de production du porc a augmenté considérablement au cours de l'année. Néanmoins, ces prix élevés ont stimulé la production. Le taux de diminution des arrivages au cours du premier trimestre de cette année a été moindre et les prévisions laissent entrevoir, pour le second trimestre de l'année, des arrivages probablement 3% plus élevés que ceux de l'an dernier. Les arrivages de la seconde moitié de cette année seront probablement environ 7% plus forts qu'au cours de la même période de l'an dernier.

On s'attend à une augmentation de la production dans toutes les provinces, mais il semble qu'elle sera plus forte dans l'Ouest que dans l'Est du Canada. Alors que des arrivages de porcs plus nombreux devraient provoquer une certaine réduction des prix du porc, cette production plus forte devrait s'écouler à des prix qui procureront un revenu satisfaisant aux producteurs, pour peu que persiste la demande mondiale qui est présentement élevée.

Les arrivages moins nombreux de l'année civile 1972 ont provoqué une baisse dans la consommation per capita de la viande de porc au Canada; du sommet de 65.9 livres

enregistré l'an dernier, elle est tombée à 61.1 livres cette année.



Il s'est abattu 2,878,591 têtes de bovins au Canada au cours des douze mois de 1972. C'est 3.3% de plus que l'an dernier. Cette augmentation suit une autre augmentation modeste enregistrée au cours de l'année antérieure. Le tableau suivant donne les arrivages et les prix des bovins (Bouvillons de choix, A1, A2, Toronto) pour chaque trimestre de 1971 et 1972, ainsi que pour le premier trimestre de 1973.

Mois	Arrivages de bovins			Bouvillons de choix A1, A2 Toronto (cents la livre)	
	1972	1971	% d'aug.	1972	1971
	1973	1972	% d'aug.	1973	1972
Jan.-mars	672,766	656,117	2.5	37.36	33.22
Avril-juin	718,962	691,279	4.0	37.40	34.28
Juil.-sept.	743,434	746,008	(.4)	36.71	34.16
Oct.-déc.	743,429	693,504	7.2	37.12	35.36
Total 1972	2,878,591	2,786,908	3.3	37.20	34.30
Jan.-mars	719,437	672,766	6.9	43.58	37.36

Nous nous attendons à ce que les arrivages de l'année en cours soient d'environ 5% plus élevés que ceux de l'an dernier. La demande de boeuf, tant sur le marché nord-américain que sur le marché mondial, laisse prévoir que le prix des bovins demeurera ferme. Cependant, le rythme d'augmentation des prix des bovins s'est accéléré au cours du premier trimestre de 1973 et, comme cette tendance à la hausse n'est peut-être pas justifiée par la demande, les prix pourraient demeurer stables ou régresser légèrement.



Les membres du conseil d'administration désirent reconnaître que les résultats de cette année sont le fruit du travail acharné et efficace de tous les employés de la compagnie. Nous tenons à le signaler.

Le président,

M. L. M. Lean

le 1er juin 1973

Canada Packers Limited • État consolidé de profits et pertes

(Constituée suivant
les lois du Canada)

Pour l'année terminée le 31 mars 1973
(avec chiffres comparatifs pour 1972)

	1973 (53 semaines)	1972 (52 semaines)
	(en milliers de dollars)	
Ventes	\$1,177,587	\$967,919
Moins frais de transport et de livraison (note 5)	42,069	36,961
Ventes nettes	1,135,518	930,958
Coût des produits vendus	1,032,733	845,705
Frais de vente, de recherche et d'administration	67,768	59,844
Amortissement des immobilisations	8,460	7,255
Intérêts sur les emprunts non exigibles	1,400	1,113
	1,110,361	913,917
Profit d'exploitation avant déduction des impôts sur le revenu	25,157	17,041
Impôts sur le revenu	11,563	7,738
Profit net d'exploitation	13,594	9,303
Autres revenus et profits:		
Profit de change	21	193
Revenus de placements	488	421
Profits et pertes sur ventes d'immobilisations et de placements	310	220
	819	834
Moins impôts sur les autres revenus et profits	(14)	59
Total des autres revenus et profits	833	775
Profit net avant déduction des intérêts minoritaires	14,427	10,078
Intérêts minoritaires dans le profit net des filiales	330	—
Profit net de l'année	\$ 14,097	\$ 10,078
Profit net avant déduction des intérêts minoritaires, en % des ventes nettes	1.27%	1.08%
Profit net par action	\$2.35	\$1.68

Bilan consolidé

20

Actif	1973	1972
	(en milliers de dollars)	
Disponibilités		
Encaisse	\$ 38	\$ 36
Comptes à recevoir—commerce	64,211	54,731
Stocks	93,678	69,377
Assurance-vie—valeur de rachat	383	377
Frais payés d'avance	1,403	929
Divers comptes à recevoir	1,826	1,254
Total des disponibilités	161,539	126,704
 Placements au coût (note 2)	 2,765	 2,384
 Terrains, usines et outillage—au coût	 156,989	 150,524
Moins amortissements accumulés	88,160	86,125
	68,829	64,399
	\$233,133	\$193,487

31 mars 1973

(avec chiffres comparatifs au 25 mars 1972)

Passif	1973	1972
	(en milliers de dollars)	
Exigibilités		
Emprunts	\$ 18,040	\$ 6,650
Chèques émis non encore encaissés	16,775	14,707
Comptes à payer et frais courus	41,796	33,066
Impôts sur le revenu et autres taxes à payer	6,919	2,440
Dividende à payer le 2 avril	1,080	960
Total des exigibilités	84,610	57,823
Passif non exigible à court terme:		
Impôts sur le revenu reportés sur les exercices à venir	3,266	3,498
Billets payables (note 3)	15,560	13,508
Total du passif non exigible à court terme	18,826	17,006
Intérêts minoritaires dans les filiales	902	—
Avoir des actionnaires:		
Capital—		
Actions ordinaires—sans valeur nominale		
Autorisées—10,000,000 d'actions		
Emises — 6,000,000 d'actions	1,438	1,438
Bénéfices réinvestis dans l'entreprise	127,357	117,220
Total de l'avoir des actionnaires	128,795	118,658
	\$233,133	\$193,487

Pour le Conseil:
W. F. McLean, administrateur
J. D. A. Evers, administrateur

État consolidé de bénéfices réinvestis

Pour l'année terminée le 31 mars 1973

(avec chiffres comparatifs pour 1972)

	1973	1972
	(en milliers de dollars)	
Solde au début de l'année	\$117,220	\$110,982
Profit net de l'année	14,097	10,078
	131,317	121,060
Moins dividendes de 66 cents par action (64 cents en 1972)	3,960	3,840
Solde à la fin de l'année	\$127,357	\$117,220

État consolidé de source et emploi des fonds

Pour l'année terminée le 31 mars 1973

(avec chiffres comparatifs pour 1972)

	1973	1972
	(en milliers de dollars)	
Source des fonds:		
Profit net	\$ 14,097	\$ 10,078
Amortissements	8,460	7,255
Augmentation (ou diminution) des impôts sur le revenu reportés sur les exercices à venir	(232)	210
	22,325	17,543
Fonds provenant de l'exploitation	2,052	2,551
Revenu des billets émis	489	466
Ventes d'immobilisations—valeur nette aux livres	902	—
Augmentation des intérêts minoritaires	25,768	20,560
Emploi des fonds:		
Achat d'immobilisations	13,379	11,379
Dividendes	3,960	3,840
Augmentation des placements (nette)	381	12
	17,720	15,231
Augmentation du fonds de roulement	\$ 8,048	\$ 5,329

Rapport des vérificateurs aux actionnaires

Aux actionnaires de Canada Packers Limited:

Nous avons examiné le bilan consolidé de Canada Packers Limited et de ses filiales au 31 mars 1973 et les états consolidés de profits et pertes, de bénéfices réinvestis et de source et emploi des fonds pour l'année terminée à cette date. Notre examen a comporté une revue générale des procédés comptables et tels sondages des livres et pièces comptables et autres preuves à l'appui que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, les états financiers consolidés précités présentent équitablement la situation financière des

compagnies au 31 mars 1973 ainsi que les résultats de leurs opérations et la source et l'emploi de leurs fonds pour l'année terminée à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'année précédente, compte tenu de l'effet rétroactif du changement de la présentation comptable des entreprises conjointes, tel qu'expliqué dans la note 1 (a) relative aux états financiers.

Clarkson, Gordon & Cie
Comptables agréés
Toronto, Canada, le 15 mai 1973

Notes relatives aux états financiers

1. Politiques comptables

(a) Principes de consolidation

Les états consolidés comprennent les comptes de la compagnie et de toutes ses filiales et entreprises conjointes. Les années précédentes, l'entreprise conjointe de la compagnie au Royaume-Uni était comprise dans le bilan consolidé à titre de placement, inscrit à la valeur de la part de la compagnie dans son actif net. Dans l'état consolidé des profits et pertes, les résultats de cette entreprise conjointe étaient consignés en détails. En raison de l'importance grandissante de cette entreprise conjointe et de l'addition d'une entreprise conjointe au Mexique, les résultats sont maintenant consignés en détails dans le bilan consolidé. Les états de l'an dernier ont été corrigés pour fins de concordance.

L'amortissement inscrit dans le rapport préliminaire aux actionnaires ne comprenait pas le montant correspondant aux entreprises conjointes, pour chacune des deux années.

(b) Conversion des monnaies étrangères

Pour les terrains, les usines, l'outillage et l'amortissement correspondant, la conversion est effectuée aux taux de change en vigueur aux dates d'acquisition. Les autres éléments de l'actif et du passif sont convertis aux taux approximatifs du change en vigueur à la fin de l'année; les fluctuations des taux du change au cours de l'année fiscale 1973 sont considérées comme étant temporaires et, conséquemment, les gains non réalisés par suite de la conversion n'apparaissent pas à l'état consolidé de profits et pertes. Les revenus et les dépenses sont convertis aux taux de change en vigueur durant l'année.

(c) Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas prix, coûtant ou du marché; dans presque tous les cas, leur coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

(d) Immobilisations et amortissements

Les immobilisations sont données suivant le prix d'achat, incluant les coûts de transport et d'installation. Le coût des immobilisations acquises par l'achat de compagnies subsidiaires inclut le surplus, s'il en est, entre le prix d'achat et la valeur paraissant aux livres du vendeur pour ces immobilisations.

L'amortissement est calculé d'après la durée estimée de la productivité de l'immobilisation suivant la méthode de l'amortissement constant. Les bases généralement utilisées sont:

Bâtiments	—30 ans
Machinerie et outillage	—10 ans
Baux	—la plus courte période, du bail ou de la durée estimée

(e) Impôts sur le revenu

Les provisions pour fins d'impôts reportés sur les exercices à venir résultent de dégrèvements (surtout amortissement) pour fins d'impôts sur le revenu plus élevés que ceux portés aux comptes.

2. Placements

Les placements sont comptabilisés au prix d'achat. La cote du marché des actions incluses dans les placements à la fin de l'année dépasse par environ \$7,000,000 leur coût original.

3. Billets payables non exigibles

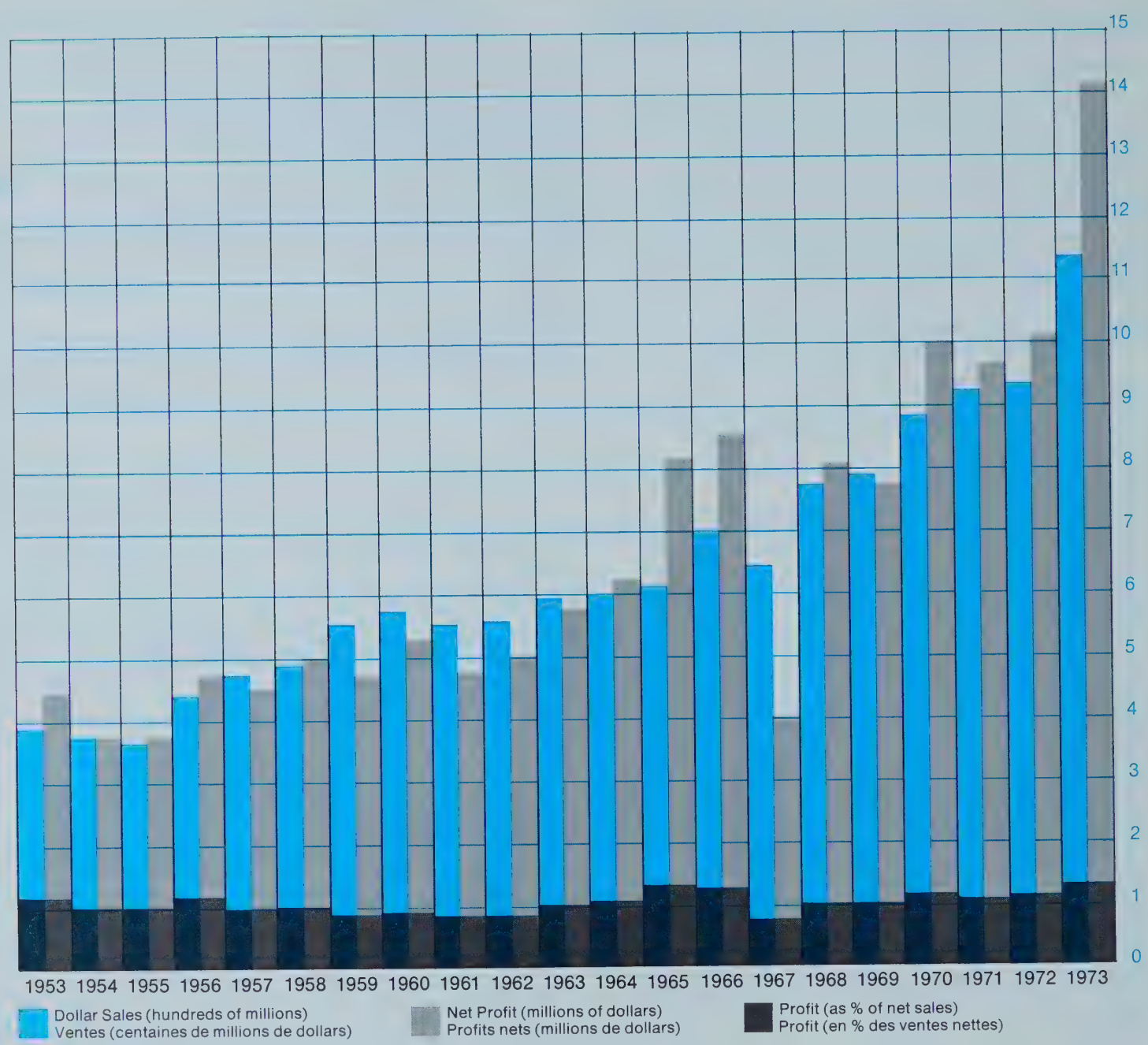
Au 31 mars 1973, les dettes non exigibles avant un an étaient comme suit:

	(en milliers de dollars)	
	1973	1972
Canada Packers Limited		
Billets à 9¼% payables le 1er juin 1974	\$6,850	\$6,850
Billets à 9¼% payables le 1er juin 1975	3,150	3,150
Haverhill Meat Products Limited		
Emprunt bancaire remboursable en 5 ans au taux d'intérêt courant de 11½%	3,705	2,425
Emprunt bancaire remboursable en 5 ans au taux d'intérêt courant de 6¼%	1,855	1,083
	\$15,560	\$13,508

4. Rémunération des directeurs et administrateurs

Aucune rémunération n'a été versée aux 14 directeurs comme tels; la rémunération globale versée à 10 administrateurs, dont 6 étaient aussi directeurs, a été de \$596,000.

5. Les coûts de transport et de livraison comprennent les paiements à des transporteurs publics, de même que les frais encourus quand des véhicules de la compagnie étaient utilisés. Au cours des années passées, les paiements faits à des transporteurs publics étaient déduits dans l'établissement du montant des ventes nettes et le coût de l'utilisation des véhicules de la compagnie était inclus dans les dépenses. Les données comparatives de 1972 ont été corrigées pour fins de concordance.



Ten Year Summary (Dollar amounts in millions except per share figures)

Résumé des dix dernières années (en millions de dollars, sauf les données par action)

	Fiscal Years/années fiscales									
Sales and earnings Ventes et revenus	1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966	1965	1964
Net sales Ventes nettes	\$1,135.5	\$931.0	\$912.9	\$879.0	\$789.5	\$769.5	\$643.4	\$698.2	\$615.5	\$600.0
Taxes on income Impôts sur le revenu	11.6	7.7	9.2	10.9	8.8	7.8	2.9	7.4	7.2	5.7
Depreciation Amortissements	8.5	7.3	6.6	5.9	5.6	5.4	5.1	5.2	5.2	4.7
Net profit Profit net	14.1	10.1	9.6	10.0	7.7	8.1	4.1	8.5	8.1	6.2
As a % of net sales En % des ventes nettes	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	.6%	1.2%	1.3%	1.1%
Per share Par action	1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966	1965	1964
Net profit Profit net	\$2.35	\$1.68	\$1.60	\$1.67	\$1.29	\$1.34	\$0.68	\$1.42	\$1.35	\$1.04
Dividends— Basis 6,000,000 shares Dividendes— sur la base de 6,000,000 d'actions	.66	.64	.64	.56	.56	.50	.50	.48	.40	.35
Shareholders' investment Avoir des actionnaires	21.47	19.78	18.74	17.78	16.67	15.94	14.44	14.27	13.33	12.37
Financial position Situation financière	1973	1972	1971	1970	1969	1968	1967	1966	1965	1964
Working capital Fonds de roulement	\$76.9	\$68.9	\$63.7	\$58.2	\$54.3	\$58.2	\$51.7	\$52.3	\$47.8	\$47.4
Capital expenditures Dépenses en immobilisations	13.4	11.4	19.2	9.0	14.4	6.1	7.2	7.6	11.7	7.4
Land, plant and equipment— net Terrains, usines et outillage— valeur nette	68.8	64.4	60.7	47.1	44.1	35.5	35.6	34.0	31.8	25.4
Shareholders' investment Avoir des actionnaires	128.8	118.7	112.4	106.7	100.0	95.7	86.6	85.6	80.0	74.2

Note: 1972 and 1971 have been re-stated to conform to 1973. See notes to Financial Statements 1 (a) and 5.

Note: Les données de 1972 et 1971 ont été corrigées pour fins de concordance avec celles de 1973. Voir les notes 1 (a) et 5 relatives aux états financiers.

Canada Packers Limited

Statistical Data—Shareholders

Données statistiques—actionnaires

	1973	1972
Number of shareholders Nombre d'actionnaires	2,135	2,161
Percentage of shares held— Pourcentage d'actions détenues		
By residents of Canada par des résidents du Canada	97.7%	97.4%
By residents of other countries par des résidents de pays étrangers	2.3%	2.6%

Principal operating subsidiaries and related companies:

Subsidiaries—100% owned

Federal Cold Storage and Warehousing Company Limited	Canada
William Davies Co. Inc.	United States
Canada Packers (U.K.) Limited	United Kingdom
Canada Packers GmbH	West Germany

Subsidiaries—less than 100% owned

Fleischwarenfabrik Waltner—Rodenkirchen	West Germany
Heinrich Oltmanns—Oldenburg	West Germany
Corio Meat Packing (1965) Pty. Ltd.	Australia
Teys Bros. (Beenleigh) Pty. Ltd.	Australia
Canafarma S.A. de C.V.	Mexico

Joint Ventures—50% or less owned

Haverhill Meat Products Limited	United Kingdom
Kir Alimentos S.A.	Mexico

Principales filiales et compagnies connexes en exploitation:

Filiales—possédées à 100%

Federal Cold Storage and Warehousing Company Limited	Canada
William Davies Co. Inc.	Etats-Unis
Canada Packers (U.K.) Limited	Royaume-Uni
Canada Packers GmbH	Allemagne de l'Ouest

Filiales—possédées à moins de 100%

Fleischwarenfabrik Waltner—Rodenkirchen	Allemagne de l'Ouest
Heinrich Oltmanns—Oldenburg	Allemagne de l'Ouest
Corio Meat Packing (1965) Pty. Ltd.	Australie
Teys Bros. (Beenleigh) Pty. Ltd.	Australie
Canafarma S.A. de C.V.	Mexique

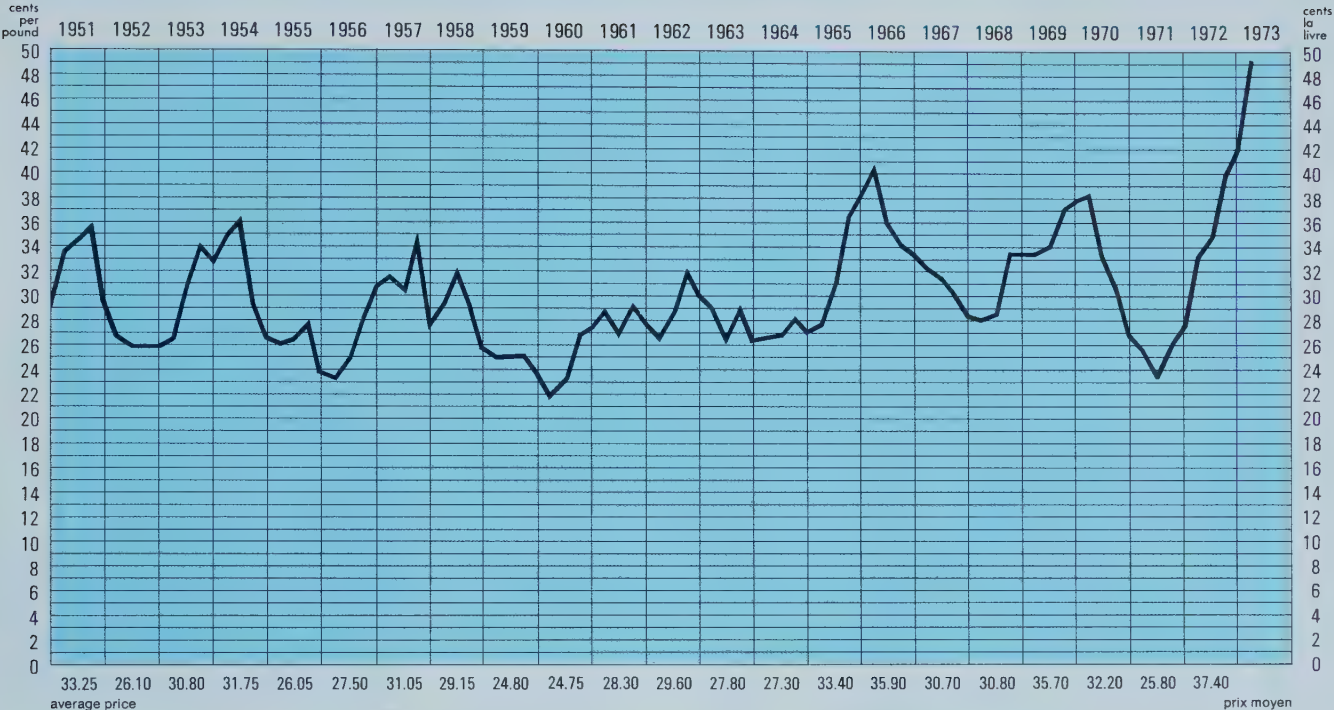
Entreprises conjointes—possédées à 50% ou moins

Haverhill Meat Products Limited	Royaume-Uni
Kir Alimentos S.A.	Mexique

Dressed Hogs*—Toronto

average quarterly price

*Prices for 1951 to 1968 inclusive are for "A" Grade. Commencing 1969, prices are for 100 index. Prices charted do not include government premiums. The Federal Government paid premiums from 1951 to December 31, 1970.



Porcs habillés*—Toronto

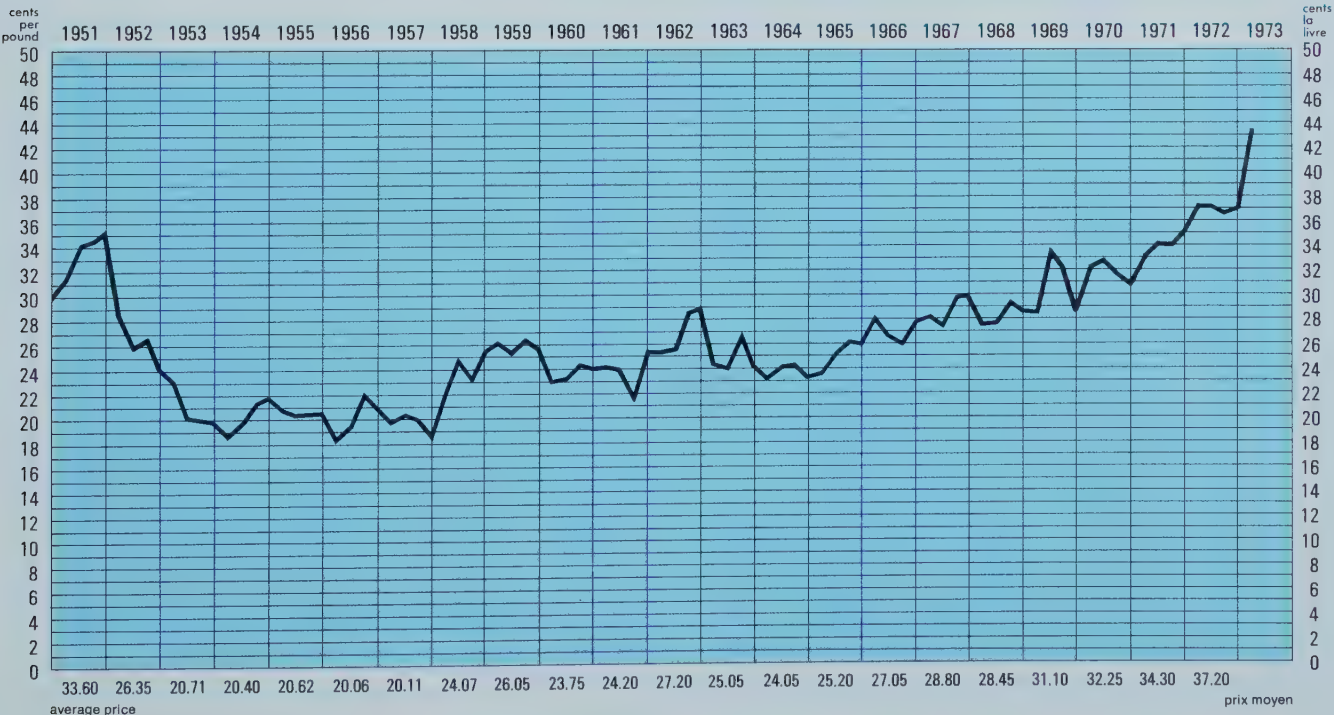
moyenne trimestrielle des prix

Pour les années de 1951 à 1968 inclusivement, les prix sont ceux de la catégorie "A". À compter de 1969, les prix correspondent à un indice de 100 et ne comprennent aucune prime gouvernementale. Le gouvernement fédéral a payé des primes à compter de 1951 jusqu'au 31 décembre 1970.

Canada A1, A2 Steers*—Toronto

average quarterly price

*Prices for 1951 to August 1972 are for choice grade steers. Commencing September, 1972 prices quoted are for Canada A1 and A2 steers which closely approximate the former choice grade classification.



Bouvillons Canada A1, A2*—Toronto

moyenne trimestrielle des prix

Pour la période de 1951 à août 1972, les prix sont ceux des bouvillons de la catégorie "Choix". À compter de septembre 1972, les prix sont ceux des bouvillons Canada A1 et A2, deux catégories qui correspondent de très près à l'ancienne catégorie "Choix".

Total Canada Hog Gradings (in thousands)

Nombre total des porcs classés au Canada (en milliers)

Calendar Year	Eastern Canada	Western Canada	Total
Année civile	Est du Canada	Ouest du Canada	Total
1938	1,995	1,250	3,245
1939	2,087	1,619	3,706
1940	2,806	2,651	5,457
1941	2,854	3,362	6,216
1942	2,474	3,754	6,228
1943	2,566	4,583	7,149
1944	3,168	5,695	8,863
1945	2,449	3,412	5,861
1946	2,360	2,101	4,461
1947	2,902	1,854	4,756
1948	2,935	1,833	4,768
1949	2,942	1,487	4,429
1950	3,239	1,536	4,775
1951	3,290	1,604	4,894
1952	4,307	2,391	6,698
1953	2,815	2,187	5,002
1954	2,851	2,228	5,079
1955	3,235	2,681	5,916
1956	3,403	2,556	5,959
1957	3,072	2,328	5,400
1958	3,497	2,962	6,459
1959	4,708	3,861	8,569
1960	3,880	2,884	6,764
1961	3,652	2,797	6,449
1962	3,908	2,686	6,594
1963	4,337	2,184	6,521
1964	4,608	2,674	7,282
1965	4,332	2,745	7,077
1966	4,418	2,442	6,860
1967	5,220	2,966	8,186
1968	5,043	3,102	8,145
1969	4,690	2,791	7,481
1970	5,032	3,616	8,648
1971	5,434	4,680	10,114
1972	5,142	4,215	9,357



Total Canada Slaughtering at Inspected Establishments (in thousands)

Nombre total des abattages
dans les établissements inspectés du Canada (en milliers)

Calendar Year	Cattle	Calves	Sheep and Lambs	Hogs
Année civile	Bovins	Veaux	Moutons et agneaux	Porcs
1938	859	677	802	3,137
1939	873	680	786	3,628
1940	890	704	764	5,455
1941	1,004	719	831	6,274
1942	970	667	825	6,197
1943	1,021	594	889	7,174
1944	1,354	661	949	8,766
1945	1,820	782	1,169	5,684
1946	1,666	753	1,210	4,254
1947	1,293	660	896	4,458
1948	1,490	787	769	4,488
1949	1,439	766	630	4,099
1950	1,285	773	521	4,405
1951	1,150	584	439	4,488
1952	1,238	568	513	6,234
1953	1,469	741	543	4,611
1954	1,635	821	563	4,679
1955	1,702	829	592	5,544
1956	1,874	892	600	5,548
1957	1,986	887	582	4,971
1958	1,889	785	549	5,964
1959	1,744	677	570	8,021
1960	1,942	712	563	6,182
1961	2,041	690	633	5,850
1962	2,028	710	567	6,032
1963	2,127	671	532	5,910
1964	2,422	750	498	6,628
1965	2,735	895	410	6,421
1966	2,705	766	328	6,130
1967	2,642	739	325	7,337
1968	2,784	668	283	7,424
1969	2,719	580	213	6,973
1970	2,701	499	181	8,279
1971	2,787	464	205	9,743
1972	2,879	402	215	9,001



Cash Receipts from the Sale of Farm Products (1) (thousands of dollars)

Revenus de la vente des produits agricoles (1) (en milliers de dollars)

30

Calendar Year	Cash Receipts from Sale of Livestock Excluding Poultry	Cash Receipts from All Farm Products	Supplementary Government Payments (2)	Total Including Supplementary Government Payments
Année civile	Revenus de la vente du bétail, excl. volailles	Revenus de la vente de tous les produits agricoles	Paiements supplémentaires du gouvernement (2)	Revenus totaux, incl. paiements supplémentaires
1938	155,290	649,658	—	649,658
1939	177,461	712,076	1,686	713,762
1940	220,917	731,120	9,691	740,811
1941	291,479	875,781	29,477	905,258
1942	374,008	1,101,070	55,362	1,156,432
1943	437,426	1,392,760	31,414	1,424,194
1944	498,717	1,805,838	17,872	1,823,710
1945	488,585	1,655,730	6,440	1,662,170
1946	463,455	1,681,851	16,950	1,698,801
1947	492,963	1,924,232	11,577	1,935,809
1948	710,252	2,381,327	20,748	2,402,075
1949	714,874	2,397,566	17,628	2,415,194
1950	787,378	2,121,978	13,806	2,135,784
1951	877,825	2,725,182	10,356	2,735,538
1952	702,158	2,798,534	5,131	2,803,665
1953	635,480	2,708,590	1,572	2,710,162
1954	653,935	2,292,708	2,427	2,295,135
1955	644,962	2,239,058	33,338	2,272,396
1956	668,282	2,529,300	5,004	2,534,304
1957	739,867	2,515,917	1,987	2,517,904
1958	897,382	2,754,229	60,128	2,814,357
1959	881,814	2,753,873	22,087	2,775,960
1960	822,623	2,734,498	77,204	2,811,702
1961	917,294	2,887,916	35,766	2,923,682
1962	993,566	3,111,936	70,313	3,182,249
1963	949,809	3,199,651	14,769	3,214,620
1964	976,336	3,495,646	8,477	3,504,123
1965	1,168,018	3,806,096	12,762	3,818,858
1966	1,338,521	4,253,179	41,345	4,294,524
1967	1,347,014	4,376,412	6,137	4,382,549
1968	1,398,951	4,356,501	7,968	4,364,469
1969	1,434,141	4,189,884	9,935	4,199,819
1970	1,476,530	4,144,401	58,207	4,202,608
1971	1,531,752	4,515,856	18,255	4,534,111
1972*	1,783,031	5,264,433	76,792	5,341,225



Source: Statistics Canada

All figures revised from previous years

(1) Excludes Newfoundland

(2) Includes payments made under the Prairie Farm Assistance Act, the Wheat Acreage Reduction Programme, the Prairie Farm Income Plan, the Western Grain Producers Acreage Payment Plan, the Federal-Provincial Emergency Unthreshed Grain Assistance Policy, government assistance to farmers who suffered losses as a result of adverse weather conditions and payments made under the Lower Inventory For Tomorrow (LIFT) Programme. Also included are payments to P.E.I. potato growers and Ontario sugar beet growers.
*Preliminary Estimate

Source: Statistique Canada

Tous les chiffres ont été révisés d'après ceux des années précédentes

(1) Terre-Neuve non comprise

(2) Inclut les versements effectués en vertu de la Loi sur l'assistance à l'agriculture des Prairies, du Programme de réduction des superficies non battues, du Programme de paiement des terres des Prairies, du Programme de versements des Prairies, du Programme de versements à l'association productrice de céréales des Prairies de l'aide financière-provinciale à l'égard des céréales non battues, de l'aide gouvernementnelle accordée aux agriculteurs qui ont subi des pertes dues au climat défavorable et du nouveau programme fédéral en vue de réduire les superficies en céréales LIFT. Il comprend aussi les paiements versés aux producteurs de pommes de terre de l'Île-du-Prince-Édouard et aux producteurs de betteraves à sucre de l'Ontario.

*Chiffres estimatifs

Per Capita Consumption of Meat in Canada

Consommation de viande par tête au Canada

Calendar Year	Beef lb.	Veal lb.	Mutton and Lamb lb.	Pork lb.	Offals lb.	Canned Meats* lb.	Total Meat lb.	Poultry** lb.
Année civile	Boeuf lb	Veau lb	Mouton et agneau lb	Porc lb	Abats lb	Viandes en* conserve lb	Total lb	Volaille** lb
1938	57.2	10.3	5.4	37.7	5.7	1.7	118.0	14.1
1939	53.2	10.4	5.4	38.4	5.1	2.1	114.6	15.4
1940	54.5	10.8	4.5	44.7	5.5	1.5	121.5	16.1
1941	58.5	10.7	4.2	51.6	5.9	2.9	133.8	16.1
1942	60.7	11.9	4.5	58.9	6.2	2.8	145.0	19.2
1943	62.8	11.1	3.8	62.3	6.7	3.2	149.9	18.3
1944	65.7	11.1	4.5	62.6	6.9	2.8	153.6	19.3
1945	67.0	12.5	4.3	52.7	5.7	3.3	145.5	19.8
1946	68.8	10.8	4.2	43.5	4.5	3.0	134.8	16.9
1947	64.8	9.8	4.2	52.4	5.9	4.1	141.2	18.2
1948	59.2	10.6	3.2	48.0	5.4	2.5	128.9	14.3
1949	56.7	9.9	2.7	55.0	5.1	5.4	134.8	15.8
1950	50.6	9.4	2.2	54.9	4.9	5.1	127.1	16.1
1951	49.3	7.6	2.0	58.6	4.7	5.8	128.0	18.0
1952	54.4	6.9	2.2	56.0	5.2	7.5	132.2	21.7
1953	65.1	8.1	2.4	48.7	5.0	5.1	134.4	19.8
1954	70.2	8.6	2.5	45.4	4.8	4.3	135.8	21.7
1955	69.1	8.4	2.6	49.2	5.3	4.2	138.8	24.3
1956	71.4	8.5	2.6	49.2	5.2	4.9	141.8	25.6
1957	72.0	8.9	2.6	44.4	5.2	4.5	137.6	25.8
1958	68.0	7.3	2.7	49.4	4.8	5.2	137.4	27.6
1959	65.6	6.9	2.9	56.7	4.9	4.6	141.6	30.3
1960	70.0	6.9	2.9	52.6	4.8	6.4	143.6	27.7
1961	70.5	6.8	3.5	50.3	4.5	4.3	139.9	31.1
1962	71.1	7.1	3.8	50.1	4.3	4.2	140.6	31.0
1963	74.3	6.5	4.0	50.7	4.0	4.4	143.9	33.0
1964	79.4	7.2	3.4	51.8	3.9	4.5	150.2	35.0
1965	83.6	8.3	2.8	47.9	3.6	4.2	150.4	36.6
1966	84.1	7.0	3.4	46.9	3.6	4.2	149.2	39.3
1967	84.0	7.2	3.6	53.8	3.9	4.7	157.2	40.7
1968	87.1	6.4	4.2	53.6	3.8	4.7	159.8	39.7
1969	87.4	5.1	4.0	51.9	4.0	4.6	157.0	42.8
1970	85.6	4.4	3.7	56.9	3.4	4.7	158.7	44.8
1971	86.9	4.4	3.3	65.9	4.3	—*	164.8	43.8
1972	92.5	3.5	4.6	61.1	4.1	—*	165.8	45.5



Source: Statistics Canada

*Canned meats expressed in terms of carcass weight. Commencing in 1971 included in Beef, Veal, Mutton and Pork figures.

**Poultry expressed in terms of eviscerated weight.

Source: Statistique Canada

*Poids froid habillé. A compter de 1971, ces chiffres sont inclus dans ceux de "Boeuf", "Veau", "Mouton et agneau" et "Porc".

**Poids éviscéré.

The "Million Kitchens of Maple Leaf" advertising programme is illustrated by these colourful and informative advertisements which are appearing in Chatelaine magazine. The total campaign, service-oriented to give useful recipe and food preparation information to Canadian consumers, is carried on television and in print media. National in coverage, it reaches 95% of Canadian women on a continuing basis every month.

Ces annonces attrayantes et instructives, publiées dans le magazine Châteline, forment la base de notre campagne publicitaire sous le thème "Maple Leaf à l'honneur dans des millions de cuisines". L'ensemble de la campagne a été conçu pour rendre service et fournir aux consommatrices canadiennes des recettes utiles et des renseignements sur la préparation des aliments; empruntant les voies de la télévision et de la presse écrite, cette campagne de publicité nationale atteint 95% des canadiennes, régulièrement, tous les mois.









Welcome to the festive tables of these friends of Maple Leaf foods.

These delicious foods, served at the tables of our friends, are the result of the creative talent of our friends of Maple Leaf foods. They are the result of the creative talent of our friends of Maple Leaf foods. They are the result of the creative talent of our friends of Maple Leaf foods.

Wait till you see what's next from the million kitchens of Maple Leaf.



 Name Address City Province Postal Code	 Name Address City Province Postal Code	 Name Address City Province Postal Code	 Name Address City Province Postal Code	 Name Address City Province Postal Code	 Name Address City Province Postal Code
---	---	---	--	---	---





Rapport intérimaire aux actionnaires (avant vérification)

Sommaire des résultats consolidés pour la période de 26 semaines se terminant le 29 septembre 1973.
(avec chiffres comparatifs pour la même période de l'année précédente)

	année fiscale 1974 au 29 septembre 1973	année fiscale 1973 au 23 septembre 1972
	(en milliers de dollars)	
Ventes nettes	\$716,740	\$517,323
Amortissements	4,213	3,910
Profit d'exploitation avant déduction des impôts sur le revenu	14,249	10,693
Impôts sur le revenu	6,562	5,049
Profit net d'exploitation	7,687	5,644
Autres revenus et profits (après déduction des impôts sur le revenu)	890	543
	8,577	6,187
Intérêts minoritaires dans le profit net (perte nette) des filiales	(72)	—
Profit net pour 26 semaines	\$ 8,649	\$ 6,187
Profit net avant déduction des intérêts minoritaires en % des ventes nettes	1.20%	1.20%
Profit net par action (6,000,000 d'actions)	\$1.44	\$1.03

Source des fonds:

Profit net	\$ 8,649	\$ 6,187
Amortissements	4,213	3,910
Fonds provenant des opérations	12,862	10,097
Revenus des billets émis	7,000	1,431
Vente d'immobilisations — valeur nette aux livres	19	60
Augmentation (diminution) des intérêts minoritaires	(72)	—
	19,809	11,588

Emploi des fonds:

Achat d'immobilisations	5,533	5,589
Dividendes	2,160	1,920
Augmentation (diminution) des placements (nette)	(213)	376
Diminution des billets payables non exigibles	7,330	—
	14,810	7,885

Augmentation du fonds de roulement

Fonds de roulement au début de l'année fiscale	\$ 4,999	\$ 3,703
	76,929	68,881
Fonds de roulement au 29 septembre	81,928	72,584

Note: Les chiffres de l'exercice précédent ont été modifiés pour tenir compte de la nouvelle présentation compatible des entreprises conjointes, comme l'explique la note 1 (a) des états financiers de l'année fiscale 1973.

Interim Report to Shareholders



for the first half of the fiscal year
(26 weeks to September 29, 1973)

To the Shareholders:

This interim report shows the results for the first 26 weeks of the current fiscal year and the results for the same period last year.

Dollar sales are greater than last year by 38.5% and net profit is greater by 39.8%.

Profit from Canadian operations in food products was only moderately better than last year despite a substantial increase in dollar sales. The increase in dollar sales was considerably greater than the increase in physical volume due to increased prices of raw materials and the resulting increased prices of finished products.

Canadian operations in non-food products showed considerably better profits than the rather unsatisfactory result of the previous year.

Profits from operations outside of Canada are somewhat lower than last year. Trading conditions in some parts of the Australian business have been difficult in recent months resulting in lower earnings, and results in Germany were unsatisfactory during the first half.

President.

October 26, 1973.

CANADA PACKERS LIMITED

Interim Report to Shareholders (Unaudited)

Summarized below are the consolidated results for the 26 weeks ended September 29, 1973
(with comparative figures for the previous year)

	Fiscal 1974 to September 29, 1973	Fiscal 1973 to September 23, 1972
	(thousands of dollars)	
Net sales	\$716,740	\$517,323
Depreciation	4,213	3,910
Profit from operations before income taxes	14,249	10,693
Income taxes	6,562	5,049
Net profit from operations	7,687	5,644
Other income and profits (after deducting income taxes)	890	543
	8,577	6,187
Minority interests in net profit (loss) of subsidiary companies	(72)	—
Net profit for 26 weeks	\$ 8,649	\$ 6,187
Net profit before minority interest as % of net sales	1.20%	1.20%
Net profit per share (on 6,000,000 shares)	\$1.44	\$1.03

Source of Funds:

Net profit	\$ 8,649	\$ 6,187
Depreciation	4,213	3,910
Funds from operations	12,862	10,097
Proceeds from notes issued	7,000	1,431
Disposal of fixed assets — net book value	19	60
Increase (decrease) in minority interests	(72)	—
	19,809	11,588

Application of Funds:

Purchase of fixed assets	5,533	5,589
Dividends	2,160	1,920
Increase (decrease) in investments (net)	(213)	376
Reduction of noncurrent notes payable	7,330	—
	14,810	7,885
Increase in working capital	\$ 4,999	\$ 3,703
Working capital at beginning of fiscal year	76,929	68,881
Working capital at September 29	81,928	72,584

Note: Last year's figures have been restated to give effect to the change in the accounting presentation of joint ventures as explained in note 1 (a) of fiscal 1973 financial statements.

Rapport intérimaire aux actionnaires



pour la première moitié de l'année fiscale

(période de 26 semaines se terminant le 29 septembre 1973)

Aux actionnaires:

Ce rapport intérimaire présente les résultats des 26 premières semaines de l'année fiscale en cours et les compare à ceux de l'année fiscale précédente.

Les ventes sont de 38.5% plus élevées que celles de l'année dernière et le profit net a augmenté de 39.8%.

Les profits de nos activités canadiennes, au secteur des produits alimentaires, n'ont été que modérément plus élevés que ceux de l'an dernier, malgré une augmentation substantielle des ventes. L'augmentation des ventes en dollars a été considérablement plus forte que l'augmentation en volume, à cause des prix plus élevés des matières premières et, par voie de conséquence, de l'augmentation des prix des produits finis.

Au secteur des produits non alimentaires, nos activités canadiennes ont montré un profit considérablement supérieur à celui de l'an dernier, qui n'était pas satisfaisant.

Les profits de nos activités à l'extérieur du Canada sont quelque peu plus faibles que ceux de l'an dernier. Dans divers secteurs de l'économie australienne, le climat commercial a été difficile et il en est résulté des revenus plus faibles; nos activités en Allemagne n'ont pas donné de résultats satisfaisants au cours de la première moitié de l'année.

Le président,

le 26 octobre 1973

CANADA PACKERS LIMITED